

**PENGARUH ROA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CSR
SEBAGAI VARIABEL MODERATING DI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR INDUSTRI SUBSEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Oleh

Nurul Pratiwi

NIM 27.13.3.072

Program Studi

AKUNTANSI SYARIAH



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA
MEDAN
2017**

ABSTRAK

Nurul Pratiwi (2017), Pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderating Di Perusahaan Manufaktur Industri Subsektor Semen yang Terdaftar di BEI, dengan Pembimbing Skripsi I Dr. Andri Soemitra, M.A dan Pembimbing II Aqwa Naser Daulay, M.Si

Studi ini meneliti pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* terhadap hubungan antara ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk menemukan bukti empiris tentang (a) pengaruh kinerja keuangan ROA terhadap nilai perusahaan, (b) pengaruh CSR yang menjadi sebagai variabel moderating yang memperkuat atau memperlemah terhadap hubungan antara ROA dan nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur industri subsektor semen yang terdaftar dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dalam rentang tahun 2010-2015. Sampel penelitian adalah sebanyak 3 perusahaan dengan 5 observasi. Analisis data menggunakan analisis regresi linear sederhana untuk hipotesis 1 dan analisis regresi linear berganda dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk hipotesis 2. Adapun hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi linear menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 5,597 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,000 berada lebih rendah dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis (H_{a1}) yang diajukan, hal ini berarti kinerja keuangan (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel moderating dengan metode MRA menunjukkan bahwa nilai t hitung -1,476, koefisien parameter -0,358 dengan probabilitas signifikan $0,001 < 0,05$, begitu juga setelah dilakukan regresi kedua mengalami kenaikan dengan nilai t hitung -3,557, koefisien parameter -59,959 dengan probabilitas signifikan $0,003 < 0,05$. Sehingga penelitian ini mendukung hipotesis (H_{a2}) yang diajukan. Hal ini menunjukkan bahwa CSR mampu memoderating atau memperkuat hubungan kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan.

Kata Kunci : ROA, Tobin's Q dan CSR

KATA PENGANTAR



Alhamdulillahirabbil'alamiin. Tiada untaian kata yang paling indah kecuali segala puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan anugerah-Nya yang tidak terhingga kepada penulis, sehingga penulis mampu menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul ***“Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Moderating Di Perusahaan Manufaktur Industri Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di BEI”***,

Sebagai salah satu perwujudan dari proses pendidikan kemahasiswaan dan juga sebagai syarat untuk melengkapi tugas akhir S1 Ekonomi Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna baik dari segi teknis maupun dari segi ilmiahnya yang semua itu disebabkan dari keterbatasan kemampuan dan pengetahuan Penulis. Oleh karena itu Penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari berbagai pihak sehingga dapat dijadikan masukan yang bermanfaat untuk meningkatkan kemampuan dan pengetahuan Penulis agar bisa menjadi lebih baik.

Penyusunan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Atas bantuan, bimbingan

dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis perkenankan Penulis untuk menyampaikan banyak terima kasih kepada :

1. Teruntuk kedua orangtua saya, Ayahanda (Alm) M.Salamun dan Ibunda Nani SE yang telah membesarkanku atas segala kasih sayang serta doa, yang dengan tulus ikhlas selalu membantu, mengingatkan dan memberikan motivasi yang sangat berharga dalam segala hal tak terkecuali dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. H. Saidurrahman, MA, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
3. Bapak Dr. Andri Soemitra, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
4. Ibu Dr. Marliyah, MA selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
5. Bapak Hendra Harmain, SE, M.Pd selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah dan Ibu Kamila SE, Ak, M.Si selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Syariah
6. Kedua pembimbing skripsi saya yaitu Bapak Dr Andri Soemitra, MA selaku pembimbing skripsi I dan Bapak Aqwa Naser Daulay M.Si selaku pembimbing skripsi II.
7. Bapak Syahbudi SE.I, MA selaku dosen FEBI yang telah meluangkan banyak waktunya untuk mengajarkan dan membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Sumatera Utara yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat selama masa perkuliahan kepada penulis.
9. Adikku tercinta Fatur Rahman Paidi sertasegenap keluarga besar yang tiada henti memberikan doa, semangat dandukungannya.
10. Para Asatidzah di Asrama Salsabila Ustadzah Zulfina Tanjung M.Pd.i, Ustadzah Maria Ulfa Lubis M.Pd.i dan Ustadzah Samsiah Nur M.Pd.i. Syukron Katsiron atas segala nasehatnya, motivasinya dan semangatnya yang tak hentinya diberikan kepada penulis.
11. Teman-teman seperjuangan Asrama Salsabila (Alfi Ramadhani S.pd, Nur azizah Banchin S.pd, Mahmuda S.Ag, Rukiah Hasibuan S.pd, dan Patmawati S.Ag). Terima kasih atas dukungan dan motivasinya, dan terima juga kasih buat Adik-Adik yang tercinta di Asrama Salsabila atas doa, dukungan serta semangatnya.
12. Teman-teman The rewang (Aisyah Sri Lestari SE, Aan Safitri SE, Putri Nadya Ifrah SE, Rizka Awlia Putri Tanjung SE, Siti Maimunah N SE, Sofia Yusninda Tbn SE dan Suci Indah Sari SE dan Fauziyah Annisa SE) yang selalu mengingatkan, membantu, memberikan semangat dan dukungan untuk menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas suka maupun dukanya yang telah menemani selama masa perkuliahan.
13. Teman-teman seperjuangan KKN 2016 Desa Sionggang (Ilmi, Boy, Hafiz, Sabiq, Diki, Dila, Dinda, Teteh Lala, Mbak Siti, Windi, dan

Fatia)Terima kasih atas saling memberi dukungan, doa dan motivasinya.

14. Teman-teman program Akuntansi Syari'ah B angkatan tahun 2013.

Terima kasih atas kebersamaan dan kekompakkannya selama masa perkuliahan. Serta pihak-pihak lain yang telah memberikan bantuan pikiran, ilmu, semangat dan doanya.

Akhirnya pada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis mengucapkan terima kasih. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa hasil penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, maka dengan demikian adanya saran dan kritik yang bersifat membangun diharapkan dari para pembaca, sehingga mencapai hasil yang maksimal. Dengan penuh kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi khalayak umum. *Amin Ya Rabbal 'Alamin.*

Medan, 19 Juni 2017

Penulis

Nurul Pratiwi
NIM. 27.13.3.072

DAFTAR ISI

| | |
|---------------------------------|-------------|
| HALAMAN PERSETUJUAN..... | i |
| PENGESAHAN | ii |
| ABSTRAK | iii |
| KATA PENGANTAR..... | iv |
| DAFTAR ISI..... | viii |
| DAFTAR TABEL..... | xi |
| DAFTAR GAMBAR..... | xiii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xiv |

BAB I PENDAHULUAN

| | |
|--|---|
| A. Latar Belakang masalah | 1 |
| B. Identifikasi Masalah | 7 |
| C. Pembatasan Masalah..... | 7 |
| D. Perumusan Masalah..... | 8 |
| E. Tujuan dan Manfaat Penelitian | 8 |

BAB II KAJIAN TEORITIS

| | |
|--|----|
| A.Kinerja Keuangan..... | 11 |
| 1. Pengertian Kinerja Keuangan | 11 |
| 2. <i>Return On Asset</i> (ROA) | 13 |
| 3. Kinerja Keuangan Dalam Perspektif Islam..... | 15 |
| B.Nilai perusahaan | 16 |
| 1. Pengertian Nilai Perusahaan | 16 |
| 2. Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Islam..... | 18 |
| D. Teori Sinyal | 20 |
| E. Teori <i>Stakeholder</i> | 22 |
| F. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) | 23 |
| 1. Pengertian <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) | 23 |
| 2. Komponen Dasar | |

| | |
|--|----|
| <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> | 25 |
| 3. <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> | |
| Dalam Perspektif Islam | 27 |
| G. Penelitian Terdahulu | 30 |
| H. Kerangka Pemikiran | 32 |
| I. Hipotesis Penelitian | 34 |
| BAB III METODE PENELITIAN | |
| A. Pendekatan Penelitian | 36 |
| B. Lokasi dan Waktu Penelitian | 36 |
| C. Jenis dan Sumber Data | 36 |
| D. Populasi dan Sampel | 37 |
| E. Definisi Operasional Variabel | 38 |
| F. Teknik Pengumpulan Data | 40 |
| G. Teknik Analisis Data | 40 |
| 1 Uji Asumsi Klasik | 40 |
| 2. Analisis Regresi Moderating | 43 |
| 3. Uji Hipotesis | 43 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | |
| A. Gambaran Umum BEI | 46 |
| B. Deskripsi Data | 50 |
| C. Hasil Penelitian | 52 |
| 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif | 52 |
| 2. Hasil Uji Asumsi Klasik | 52 |
| 3. Hasil Uji Hipotesis | 55 |
| D. Pembahasan | 60 |
| 1. Pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan | 60 |
| 2. Pengaruh CSR Sebagai Variabel Moderating | |
| Dalam Hubungan Antara ROA | |
| Dengan Nilai Perusahaan | 62 |

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

| | |
|---------------------|----|
| A. Kesimpulan..... | 65 |
| C. Saran-Saran..... | 66 |

DAFTAR PUSTAKA 67**LAMPIRAN****DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

DAFTAR TABEL

| Tabel | Hal |
|--|------------|
| 1. Tabel 1.1 harga Saham Produsen Semen 2014-2015 | 2 |
| 2. Tabel 1.2 ROA Perusahaan Manufaktur Industri Subsektor Semen 2014-2015 | 4 |
| 3. Tabel 1.3 Kegiatan Corporate Social Responsibility | 26 |
| 4. Tabel 1.4 Populasi Penelitian | 38 |
| 5. Tabel 1.5 Proses Pengambilan Sampel..... | 47 |
| 6. Tabel 1.6 Daftar Sampel..... | 47 |
| 7. Tabel 1.7 ROA Perusahaan Manufaktur Industri Subsektor Semen 2010-2015 | 50 |
| 8. Tabel 1.8 Nilai Perusahaan di Perusahaan Manufaktur Indutsri Subsektor Semen 2010-2015 | 51 |
| 9. Tabel 1.9 Alokasi Dana CSR di Perusahaan Manufaktur Industri Subsektor Semen | 51 |
| 10. Tabel 2.0 Hasil Uji Statistik Deskriptif..... | 51 |
| 11. Tabel 2.1 Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji Statistik Kolmogrov-Smornov | 52 |
| 12. Tabel 2.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 53 |
| 13. Tabel 2.3 Hasil Uji Autokolerasi | 54 |
| 14. Tabel 2.4 Hasil Uji Multikolinearitas..... | 54 |
| 15. Tabel 2.5 Hasil Uji F ROA Terhadap Nilai Perusahaan | 55 |
| 16. Tabel 2.6 Hasil Uji t ROA Terhadap Nilai Perusahaan | 56 |
| 17. Tabel 2.7 Hasil Uji Koefesien Determinasi ROA Terhadap Nilai Perusahaan..... | 57 |
| 18. Tabel 2.8 Hasil Uji F ROA, CSR Terhadap Nilai Perusahaan (Output Regresi Pertama)..... | 57 |
| 19. Tabel 2.8 Hasil Uji F ROA, CSR Terhadap Nilai Perusahaan (Output Regresi Kedua) | 58 |
| 20. Tabel 2.9 Hasil Uji t ROA, CSR Terhadap Nilai Perusahaan | |

| | |
|---|----|
| (Output Regresi Pertama)..... | 58 |
| 21.Tabel 3.0 Hasil Uji t ROA, CSR Terhadap Nilai Perusahaan | |
| (Output Regresi Kedua) | 59 |
| 22.Tabel 3.1 Hasil Koefisien Determinasi ROA, CSR | |
| Terhadap Nilai Perusahaan (Output Regresi Pertama) | 59 |
| 23. Tabel 3.1 Hasil Koefisien Determinasi ROA, CSR | |
| Terhadap Nilai Perusahaan (Output Regresi Kedua) | 60 |

DAFTAR GAMBAR

| Gambar | Hal |
|-----------------------------------|------------|
| 1. Gambar Kerangka Teoritis | 33 |

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Daftar Persentase ROA Perusahaan Manufaktur
 Industri Subsektor Semen 2010-2015
2. Daftar Rasio Tobins Q Perusahaan Manufaktur
 Industri Subsektor Semen 2010-2015
3. Daftar Alokasi Dana CSR Perusahaan Manufaktur
 Industri Subsektor Semen 2010-2015
4. Daftar Output Tabel Hasil Uji Penelitian Melalui SPSS 20.....

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam perkembangannya selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam jangka panjang perusahaan dapat melakukan perkembangan perusahaan mampu pengurangan skala ekonomis usaha. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Tujuan lain dari pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut dimana dapat tercerminkan oleh harga sahamnya. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaan yang tinggi sebab hal tersebut juga secara tidak langsung menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Laba sebagai bagian dari laporan keuangan yang tidak menyajikan fakta yang sebenarnya tentang kondisi ekonomis perusahaan dapat diragukan kualitasnya.¹

¹ Sigit hermawan dan Afyiah Nurul Maf'ulah, "pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi" dalam *Jurnal Dinamika Akuntansi* , ISSN (6) 2085-4277, September 2014) , h. 104.

Namun perusahaan industri sub sektor semen di tengah perlambatan pertumbuhan ekonomi dan ketatnya persaingan, total laba bersih emiten sektor semen pada tahun 2015 tercatat paling buruk dalam empat tahun terakhir.²

Selain itu juga terjadinya penurunan harga saham produsen semen setelah pengumuman penurunan harga saham sebagaimana telah dijelaskan pada tabel berikut:

| Daftar Tabel harga 1.1 | | | | |
|---------------------------------------|-------------|-------------|------------------------------|--|
| Saham Produsen Semen | | | | |
| Nama Perusahaan | 2014 | 2015 | Penurunan Harga Saham | |
| PT Semen Indonesia (SMGR) | Rp 14.971 | Rp 14.350 | 4,33 % | |
| PT Indocement Tunggal Prakarsa (INTP) | Rp 22.292 | Rp 21.900 | 1,79% | |
| PT Holcim Indonesia (SMCB) | Rp 2.049 | Rp 2.015 | 1,71% | |

Sumber: www.idx.co.id (Diolah)

Harga saham PT Semen Indonesia Tbk (SMGR), misalnya turun 4,33 persen menjadi Rp 14.350, Harga saham PT Indocement Tunggal Prakarsa (INTP) turun 1,79 persen menjadi Rp 21.900 per saham, sementara harga PT Holcim Indonesia (SMCB) turun 1,71 persen menjadi Rp 2.015 per saham.³ Konsumsi semen masih rendah di Indonesia dengan produksi semen per kapita sekitar 300 kilogram. Angka ini jauh lebih rendah dari konsumsi semen di perusahaan sejenis Malaysia (lebih dari 600 kilogram per kapita) atau Vietnam. Sebuah per kapita angka konsumsi semen yang rendah menunjukkan bahwa pembangunan infrastruktur masih terbelakang dalam perekonomian terbesar di Asia Tenggara. Kurangnya kualitas dan kuantitas infrastruktur memang salah satu hambatan utama dalam

²<http://market.bisnis.com/read/20160402/192/533824/2015-kinerja-emiten-semen-smgr-smcb-intp-lesu>. Diakses pada tanggal 02 April 2016 pukul 12.11 WIB.

³<http://bisniskeuangan.kompas.com>. Diakses pada tanggal 20 Januari 2015 pukul 00.36 WIB.

masyarakat Indonesia karena merusak konektivitas sehingga serius meningkatkan biaya logistik, membuat bisnis kurang kompetitif, sementara juga menyebabkan masalah sosial.⁴

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi. Laporan keuangan tersebut dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sesuai dengan operasi yang berlangsung di perusahaan.⁵

Perubahan posisi keuangan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Dengan laporan keuangan perusahaan tersebut investor dapat memperoleh data terutama pada *Return On Assets* (ROA).

Banyak penelitian yang memeriksa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diantaranya yang dilakukan oleh Ulupui, Makarayati, Carlson dan Bathala. Teori yang mendasari penelitian-penelitian tersebut adalah semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya diproksikan dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat seberapa berhasilnya manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, sehingga salah satu informasi yang bisa diketahui oleh pihak-pihak

⁴<http://market.bisnis.com/read/20160402/192/533824/2015-kinerja-emiten-semen-smgr-smcb-intp-lesu>. Diakses pada tanggal 02 April 2016 pukul 12.11 WIB.

⁵ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2011), h.15.

yang berkepentingan atau para pengguna laporan keuangan ialah profitabilitas perusahaan⁶.

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dasar penilaian profitabilitas adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan laba-rugi perusahaan. Rasio profitabilitas yang paling disoroti dalam analisis laporan keuangan adalah *Return on Assets* (ROA), karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian di proyeksikan di masa yang akan datang.⁷

Daftar Tabel 1.2
***Return On Assets*(ROA) Perusahaan Manufaktur Industri Subsektor**
Semen 2014-2015

| No | Nama Emiten | 2014 | 2015 |
|----|-------------|-------|-------|
| 1 | INTP | 17,84 | 15,41 |
| 2 | SMBR | 11 | 11 |
| 3 | SMCB | 3,79 | 0,83 |
| 4 | SMGR | 16,43 | 12,22 |
| 5 | WTON | 3,56 | 8,38 |

Sumber: www.idx.co.id (Diolah)

Kinerja keuangan (ROA) mengalami penurunan dapat dilihat pada tabel 1.2 perusahaan INTP dari 17,84% menjadi 15,41% , SMBR tetap sama dari 11 menjadi 11, SMCB dari 3,79% menjadi 0,83% dan SMGR 16,43% menjadi 12,22%, dan WTON dari 3,56 % menjadi 8,38%.

⁶ Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty, 2009), h. 43.

⁷ Arfan Ikhsan, *et. al.*, *Analisis Laporan Keuangan* (Medan: Madenatera, 2016), h. 80-81

Para pelaku bisnis dan pemerintah tentunya membutuhkan informasi tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk memahami informasi laporan keuangan. Analisis kinerja keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap harga saham. Analisis rasio keuangan didasarkan pada data keuangan historis yang tujuan utamanya adalah memberi suatu indikasi kinerja perusahaan pada masa yang akan mendatang.⁸ Jika Kinerja keuangan (ROA) tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan maka terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah pengungkapan CSR.

Sementara itu, CSR sebagai sebuah gagasan yang berpijak pada *triple bottom lines* (*financial, social, dan Invironment*). Hal ini muncul karena kondisi keuangan tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Berdasarkan perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan CSR.

Suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan secara transparan. Namun pada realitanya masih banyak perusahaan yang belum melaksanakannya secara transparan seperti pada sebagian perusahaan manufaktur industri sub sektor semen. Masyarakat berharap perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada investor dan manajemen, tetapi juga pada masyarakat yang lebih luas.

Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai *cost*, melainkan investasi perusahaan. Tanggung jawab sosial perusahaan atau yang lebih dikenal dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebenarnya telah menjadi perbincangan beberapa dekade lalu, dan kini juga tengah marak gaungnya ditingkat nasional maupun global. Telah banyak perusahaan yang menyatakan bahwa CSR adalah penting karena perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab ekonomis

⁸Lukman syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada, 2009), h. 82.

kepada para *shareholders* mengenai bagaimana memperoleh profit yang besar, namun perusahaan juga harus memiliki sisi tanggung jawab sosial terhadap *stakeholders* dilingkungan tempat perusahaan beroperasi.

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan strategis. Meskipun belum bersifat *mandatory*, tetapi dapat dikatakan bahwa hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah mengungkapkan informasi mengenai CSR dalam laporan tahunannya.

Dengan demikian, CSR merupakan kewajiban yang harus dilakukan perusahaan, bukan kegiatan yang bersifat sukarela tetapi semakin tinggi kualitas CSR yang dilaksanakan dan diungkapkan dalam laporan tahunan, akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan, sehingga investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki kepedulian kepada masyarakat sebab loyalitas konsumen akan tinggi sehingga profitabilitas perusahaan juga meningkat. Dengan memahami efek tanggung jawab sosial perusahaan dapat membantu para investor lainnya dalam menyimpulkan perusahaan mana yang lebih baik dan memiliki laporan keuangan yang mencerminkan kinerja manajemen sesungguhnya. Tanggung jawab sosial perusahaan menjadi hal yang penting bagi para pelaku bisnis di seluruh dunia, karena di dalamnya menyangkut semua kegiatan perusahaan serta hubungan mereka dengan para pemangku kepentingan di perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dijabarkan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderating Di Perusahaan Manufaktur Industri Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka identifikasi masalah dalam peneliti ini adalah sebagai berikut :

1. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar, namun pada perusahaan manufaktur industri sub sektor semen harga saham mengalami penurunan. Dapat dilihat pada tabel 1.1 menjelaskan Harga saham PT Semen Indonesia Tbk (SMGR), misalnya turun 4,33 persen menjadi Rp 14.350, Harga saham PT Indocement Tunggal Prakarsa (INTP) turun 1,79 persen menjadi Rp 21.900 per saham, dan harga PT Holcim Indonesia (SMCB) turun 1,71 persen menjadi Rp 2.015 per saham.
2. Jika kinerja keuangan (*ROA*) meningkat maka nilai perusahaan pun akan mengalami peningkatan, karena semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya diproksikan dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Namun kinerja keuangan (*ROA*) mengalami penurunan dapat dilihat pada tabel 1.2 perusahaan INTP dari 17,84% menjadi 15,41%, SMGR tetap sama dari 11 menjadi 11, SMCB dari 3,79% menjadi 0,83% dan SMGR 16,43% menjadi 12,22%, dan WTON dari 3,56 % menjadi 8,38%.
3. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan secara transparan, karena CSR merupakan kewajiban yang harus dilakukan perusahaan, bukan kegiatan yang bersifat sukarela tetapi semakin tinggi kualitas CSR yang dilaksanakan dan diungkapkan dalam laporan tahunan, akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Namun pada tingkat profitabilitasnya *ROA* mengalami penurunan, Hal ini menunjukkan ada faktor lain yang mempengaruhinya diantaranya adalah pengungkapan CSR.

C. Pembatasan Masalah

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderating di Perusahaan Manufaktur Industri Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 5 perusahaan untuk periode 2010-2015

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusannya masalah yang akan diteliti, yaitu:

1. Apakah ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur industri sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah kinerja keuangan ROA terhadap nilai perusahaan manufaktur industri sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan dan Kegunaan Peneliti

Penelitian ini bertujuan:

1. Menganalisis kinerja keuangan apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis apakah *Corporate Social Responsibility* memoderating hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi penulis, maka menambah pengetahuan dan mengembangkan wawasan peneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating.
2. Bagi Perusahaan Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk pertimbangan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, maka hasil ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi kemajuan akademis dan dapat dijadikan acuan atau referensi untuk penelitian berikut.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kinerja Keuangan

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Menurut Jumingan mengemukakan bahwa pengertian kinerja adalah sebagai berikut kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik menyangkut aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusianya.⁹

Sumadji, pratama dan rosita mengungkapkan, kinerja adalah istilah umum yang menggambarkan tindakan atau aktivitas suatu organisasi selama periode tertentu, seiring dengan referensi pada sejumlah setandar, seperti biaya masa lalu atau biaya yang diproyeksikan, pertanggungjawaban manajemen dan sejenisnya.¹⁰

Menurut Irham Fahmi, kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dalam membuat laporan keuangan yang telah memenuhi standar atau ketentuan dalam SAK (standar akuntansi keuangan) atau GAAP (*generally accepted accounting principle*) dan lainnya.¹¹

Dari beberapa pengertian yang mendefenisikan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah prestasi kerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan membantu dalam proses pengambilan keputusan.

⁹ Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan* (Surakarta: Bumi Aksara, 2009), h. 239.

¹⁰ Sumadji, P., *et al*, *kamus Ekonomi Lengkap* (Jakarta: Wipress, 2006), h. 518.

¹¹ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 15.

Pengukuran kinerja merupakan analisis data dan pengendalian atas kegiatan operasional perusahaan. Informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan bagi para investor untuk melihat apakah investasi di perusahaan tersebut akan dipertahankan atau mencari alternatif lain. Selain itu, pengukuran kinerja juga dilakukan oleh perusahaan untuk memperlihatkan kepada pemegang saham, pelanggan maupun masyarakat bahwa perusahaan memiliki kredabilitas yang baik.

Tujuan dari pengukuran kinerja perusahaan adalah untuk mengukur sejauh mana proses pencapaian bisnis dan manajemen jika dibandingkan dengan tujuan perusahaan. Dari pencapaian yang diperoleh, ukuran kinerja perusahaan akan digunakan untuk mengevaluasi dan menentukan strategi yang harus dijalankan untuk mencapai tujuan perusahaan dan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Selain itu, pengukuran kinerja perusahaan akan digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam perusahaan.

Pengukuran kinerja perusahaan akan digunakan oleh *stakeholders* sebagai suatu dasar pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kepentingan mereka di perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan menjadi dasar dari pendekatan fundamental dalam analisis investasi karena harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan.

Salah satu tahapan dalam proses akuntansi yang penting untuk keperluan pengambilan keputusan manajemen adalah tahap interpretasi laporan akuntansi, yang didalamnya mencakup rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan bentuk informasi akuntansi yang penting bagi perusahaan selama satu periode tertentu. Berdasarkan rasio tersebut, dapat dilihat keuangan yang dapat mengungkapkan posisi, kondisi keuangan, maupun kinerja ekonomis dimasa depan dengan kata lain informasi akuntansi.

Menurut Sofyan Syafri Harahap, adapun jenis rasio keuangan yang sering kali digunakan adalah:

- a. Rasio Likuiditas, rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya,

- b. Rasio Solvabilitas, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi,
- c. Rasio rentabilitas/profitabilitas, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan dan sebagainya,
- d. Rasio leverage, rasio ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset,
- e. Rasio aktivitas, rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, atau kegiatan lainnya,
- f. Rasio pertumbuhan, rasio ini menggambarkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi berarti semakin baik,
- g. Penilaian pasar, rasio ini merupakan rasio yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi perusahaan di pasar modal,
- h. Rasio produktivitas, rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai.¹²

Terdapat keragaman pendapat mengenai analisis rasio keuangan dalam praktek bisnis dan ekonomi, mulai dari yang menginginkan rasio keuangan tersebut dijadikan indikator paling penting hingga yang beranggapan minimalis terhadap rasio keuangan tersebut. Kenyataannya, praktek bisnis yang nyata masih mengaplikasikan analisis rasio keuangan ini sebagai salah satu model analisis keuangan.

2. Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) atau yang sering diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi adalah rasio yang mengukur kemampuan

¹² Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali pers, 2010), h. 301-309.

perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Menurut Kasmir *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya.¹³ Analisis ini kemudian bisa diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang. ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Net Income merupakan pendapatan bersih sesudah pajak. Total Asset merupakan semua aktiva yang digunakan dalam kegiatan atau usaha memperoleh penghasilan yang rutin atau usaha pokok perusahaan. ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar.

Keunggulan Return On Asset adalah:

- a. ROA dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
- b. ROA dapat memperbandingkan posisi perusahaan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui apakah perusahaan dibawah, sama atau di atas rata-rata.
- c. ROA dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan.
- d. ROA dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan setiap divisinya dan pemanfaatan akuntansi divisinya.
- e. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, ROA berguna juga untuk kepentingan perencanaan.¹⁴

¹³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo persada, 2011), cet. IV, h. 201.

¹⁴ S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat*, (Yogyakarta: Liberty, 2006), h.91.

Kelemahan Return on Asset adalah :

- a. ROA sebagai pengukur divisi sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap.
- b. ROA mengandung distorsi yang cukup besar terutama dalam kondisi inflasi.¹⁵

Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Rendahnya ROA disebabkan oleh banyaknya aset yang menganggur, investasi persediaan yang terlalu banyak, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain.

Dari kelima rasio tersebut, ROA merupakan Rasio profitabilitas yang paling disoroti dalam analisis laporan keuangan adalah *Return on Assets* (ROA), karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian di proyeksikan di masa yang akan datang .¹⁶

3. Kinerja Keuangan dalam Perspektif Islam

Sebagai agama yang universal, yang konten ajarannya tidak pernah lekang oleh waktu, atau lapuk oleh zaman, dengan dasarnya Al-qur'an. Islam sudah mengajarkan kepada umatnya bahwa kinerja harus dinilai. Ayat yang menjadi rujukan penilaian kinerja itu adalah QS At-taubah (9): 105

وَقُلْ أَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ إِلَى
عَلَمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ ﴿١٠٥﴾

¹⁵ S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat*, (Yogyakarta: Liberty, 2006), h.92.

¹⁶ Arfan Ikhsan, *et. al., Analisis Laporan Keuangan* (Medan: Madenatera, 2016), h. 80-

Artinya: Dan Katakanlah: "Bekerjalah kamu, maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) Yang Mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.

Kendati para mufassir memahami ayat di atas dalam konteks amal dalam arti sempit atau ibadah mahdah, namun kita dapat mengembangkan maknanya lebih luas. Kata ‘amal mencakup segala aktivitas manusia yang bertujuan untuk menghasilkan barang atau jasa. Inilah yang disebut kerja dalam makna yang luas. Kerja itu sendiri bisa yang baik dan bisa yang buruk. Semuanya itu tidak tersembunyi bagi Allah dan juga bagi manusia pada umumnya. Orang yang bekerja dengan baik, profesional dan sempurna maka ia akan memperoleh tidak saja keuntungan material tetapi keuntungan spritual.¹⁷

Kata “عملكم” berarti amalmu atau pekerjaan. Kata ini bisa berarti “amalan di dunia yakni berupa prestasi selama di dunia “. Dalam manajemen, hasil dari amalan atau pekerjaan itu adalah kinerja, jadi ungkapan “فسير الله عملكم ورسوله والمؤمنون” sejatinya adalah pelaksanaan penilaian kinerja dimana penilainnya tidak saja Allah, tetapi juga melibatkan Rasul dan kaum mukmin.¹⁸

B. Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. “ Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham yang diperdagangkan di pasar”.

Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan

¹⁷ Azhari Akmal Tarigan, *Tafsir Ayat-ayat Ekonomi Al-qur'an*, (Bandung: Citapustaka Media Perintis, cet kedua 2014), h. 135.

¹⁸ Dapertemen Agama RI, *Al-quran dan Terjemahannya*, (Bandung: CV Penerbit Diponegoro), h. 203.

dimasadeapan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh hargapasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*) dan manajemen asset.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Menurut Christiawan dan Tarigan, terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Menurut K.R. Subramanyam dan John J. wild rasio penilaian perusahaan terdiri dari:

a. Price Earning Ratio

Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

b. Price to Book Value

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.¹⁹

c. Rasio Tobin's Q

Pengukur kinerja dengan membandingkan 2 penilaian dari asset yang sama. Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan.²⁰

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

2. Nilai perusahaan dalam Perspektif Islam

Dari sudut pandang fiqh, pada dasarnya saham adalah efek syari'ah. Namun, saham dapat menjadi tidak syariah apabila perusahaan yang menerbitkan (emiten) tidak memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan oleh Dewan Syari'ah Nasional-Majlis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang telah diatur dalam peraturan Bapepam

¹⁹ K.R. Subramanyam dan John J. Wild, *Analisis Laporan Keuangan(financial statement analysis)*,(Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2010), h. 405.

²⁰ Bambang Sudiyatno dan Elen Puspita Sari, “ Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan” dalam *Jurnal Akuntansi* Vol.2, No. 1, Februari 2010)

–LK, Nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbita Daftar Efek Syariah. Adapun kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah:
 - Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli resiko yang mengandung *gharar* dan atau *maysir*.
 - memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan atau menyediakan barang /jasa haram karena zatnya (*haram lidzatihi*), barang/jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, serta barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai penyerahan barang/jasa.
3. Tidak melakukan perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu.
4. Tidak melebihi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
 - Total uang berbasis bunga: total ekuitas 82%:
 - Total pendapatan bunga dan pendapatan nonhalal lainnya: total pendapatan (*revenue*) 10%.

Dalam ajaran islam , bahwa kegiatan berinvestasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk kegiatan muamalah yaitu suatu kegiatan yang mengatur antara hubungan manusia. Sementara itu berdasarkan kaidah fiqh bahwa hukum asal dari kegiatan muamalah itu adalah mubah (boleh), yaitu semua kegiatan dalam pola hubungan antara manusia adalah mubah (boleh) kecuali yang jelas ada larangannya (haram). Ini berarti ketika suatu kegiatan muamalah yang kegiatan tersebut baru muncul dan belum dikenal sebelumnya dalam ajaran islam maka kegiatan tersebut dianggap dapat diterima, kecuali terdapat implikasi dari Al-qur'an dan hadist yang melarangnya secara implisit atau eksplisit.²¹

Produk investasi berupa saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran islam. Dalam teori percampuran, islam mengenal akad syirkah atau musyarakah,

²¹ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 85.

yaitu kerja sama antar dua atau lebih pihak untuk melakukan usaha yang masing-masing pihak menyetorkan sejumlah dana, barang atau jasa.

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spritual karena menggunakan syariah, sekaligus merupakan hakikat dari ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam Al-qur'an Surat Al-hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ
بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.

Lafadz *ولتنظر نفس ما قدمت لغد* ditafsirkan dengan: “hitung dan intropeksilah diri kalian sebelum diintropeksi, dan lihatlah apa yang telah kalian simpan (*invest*) untuk diri kalian dari amal sholeh (*after here investement*) sebagai bekal kalian menuju hari perhitungan amal pada hari kiamat untuk keselamatan diri di depan Allah SWT.²²

C. Teori Sinyal

Menurut Wolk, et al., teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana

²² Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 17-18.

seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan.

Menurut Jama'an Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate.

Menurut Maria Immaculatta kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang di banding pihak eksternal perusahaan. Informasi yang berupa pemberian peringkat obligasi perusahaan yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki.

Teori signal juga dapat membantu pihak perusahaan (agent), pemilik (prinsipal), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas dan integritas informasi laporan keuangan. Untuk memastikan pihak-pihak yang berkepentingan meyakini keandalan informasi keuangan yang disampaikan pihak perusahaan (agent), perlu mendapatkan opini dari pihak lain yang bebas memberikan pendapat tentang laporan keuangan.²³

²³<http://ekonomi.kabo.biz/2011/07/teori-sinyal.html>. Diakses pada tanggal 07Desember

D. Teori *Stakeholder*

Menurut Ghazali dan Chairi, Teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analisis dan pihak lain).²⁴ Teori *stakeholder* adalah teori manajemen organisasi dan etika bisnis yang mempertimbangkan moral dan nilai dalam pengelolaan suatu organisasi. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya sekedar bertanggungjawab terhadap para pemilik (*shareholder*) sebagaimana terjadi selama ini, namun bergeser menjadi lebih luas yaitu sampai pada ranah sosial kemasyarakatan (*stakeholder*), selanjutnya disebut tanggungjawab sosial (*social responsibility*). Fenomena seperti itu terjadi, karena adanya tuntutan dari masyarakat akibat *negative externalities* yang timbul serta ketimpangan sosial yang terjadi. Untuk itu, tanggungjawab perusahaan yang semula hanya diukur sebatas pada indikator ekonomi dalam laporan keuangan, kini harus bergeser dengan memperhitungkan faktor-faktor social (*social dimention*) terhadap *stakeholder*, baik internal maupun eksternal.

Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. *Stakeholder* juga merupakan pihak internal maupun eksternal, seperti: pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan.

²⁴ Imam Ghazali dan Chairi Anis, *Teori Akuntansi*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2012), h.18

Batasan *stakeholder* tersebut di atas mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan *Stakeholder*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *Stakeholder* bukan tidak mungkin akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *Stakeholder*.

Berdasar pada asumsi dasar *Stakeholder theory* tersebut, perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan sosial (*social Setting*) sekitarnya. Perusahaan perlu menjaga legitimasi *Stakeholder* serta mendudukkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan *going concern*.²⁵

E. Corporate Social Responsibility (CSR)

1. Pengertian Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggung jawab dapat didefinisikan sebagai mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial dalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholders, yang melebihi tanggung jawab dibidang hukum.²⁶

Menurut Johnson *Corporate Social Responsibility* pada dasarnya berangkat dari filosofi bagaimana cara mengelola perusahaan baik sebagian maupun keseluruhan memiliki dampak positif bagi dirinya dan lingkungan. Untuk itu, perusahaan harus mampu mengelola bisnis operasinya dengan menghasilkan produk yang berorientasi secara positif terhadap masyarakat dan lingkungan.

Menurut Boone dan Kurtz, mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* adalah dukungan manajemen terhadap kewajiban untuk mempertimbangkan laba,

²⁵Nor Hadi, *Corporate Social Responsibility*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2011), h. 93-95

²⁶ Tom Cannon, *Corporate Social Responsibility* ,(Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2010), h. 4

kepuasan pelanggan dan kesejahteraan masyarakat secara setara dalam mengevaluasi kinerja keuangan.

Menurut Nor Hadi *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas.²⁷

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility* merupakan tindakan nyata yang dilaksanakan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawabannya terhadap beberapa aspek, yakni aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Tanggung jawab sosial tersebut dapat dikatakan juga sebagai komitmen perusahaan dalam pengembangan ekonomi dengan tetap memperhatikan pada keseimbangan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Penerapan tanggung jawab sosial perusahaan di Indonesia juga telah diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Pasal 74 tahun 2007 yang terdiri dari 4 (empat) ayat, yaitu :

- Ayat 1: Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.
- Ayat 2: Tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatuhan dan kewajiban.
- Ayat 3 : perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat(1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan.
- Ayat 4 : Ketentuan lebih lanjut mengenai Tanggung jawab sosial dan Lingkungan diatur dengan peraturan pemerintah.²⁸

Adapun hal yang dapat disimpulkan dari Undang-Undang tersebut ialah bahwa perseroan diwajibkan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dan adanya sanksi bagi perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban tersebut.

²⁷Nor Hadi, *Corporate Social Responsibility*, (Yogyakarta : Graha Ilmu, 2011), h. 46-48

²⁸ Susanto, *Reputation-Driven Corporate Social Responsibility Pendekatan Strategic Management dalam CSR*, (Jakarta : Penerbit Erlangga, 2009), h. 3

Akan tetapi, Undang-Undang tersebut hanya terbatas pada perusahaan bisnis yang berbasis sumber daya alam, seperti yang tertulis pada ayat 1. Pasal ini banyak menimbulkan masalah terutama *stakeholder* yang terpengaruh dengan pengertian perusahaan yang hanya terbatas pada bidang sumber daya alam saja. Untuk mengurangi masalah tersebut, sebaiknya pemerintah segera mengeluarkan Undang-Undang Perseroan Terbatas yang lebih aplikatif dan konstruktif, sehingga pengaturan CSR tidak merugikan *stakeholder*.

2. Komponen Dasar *Corporate Social Responsibility* (CSR)

John Elkington's menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* dibagi menjadi tiga aspek yang lebih dikenal dengan istilah "*Triple Bottom Line* (3BL)". Ketiga aspek tersebut meliputi kesejahteraan atau kemakmuran ekonomi (*economic prosporety*), peningkatan kualitas lingkungan (*environmental quality*), dan keadilan sosial (*social justice*). Ia juga menegaskan bahwa suatu perusahaan yang ingin menerapkan konsep pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*) harus memperhatikan "*Triple p*" yaitu *profit, planet, and people*. Bila dikaitkan antara 3BL dengan "*triple p*" dapat disimpulkan :

- a. *Profit* sebagai wujud ekonomi,
- b. *Planet* sebagai wujud aspek lingkungan dan
- c. *People* sebagai wujud aspek sosial.

3 pilar CSR "*Triple P*" menyatakan bahwa tujuan bisnis adalah untuk mencari laba (*profit*), mensejahterakan orang (*people*) dan menjamin keberlanjutan kehidupan (*planet*). Ketiga aspek itu diwujudkan dalam kegiatan sebagaimana terlihat pada tabel berikut.²⁹

²⁹ Busyra Azheri, *Corporate Social Responsibility*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011), h 34-35.

Tabel 1.3
Kegiatan *Corporate Social Responsibility*

| No | Aspek | Muatan |
|-----------|--------------|---|
| 1 | Sosial | Pendidikan, pelatihan, kesehatan, perumahan, penguatan kelembagaan (secara internal, termasuk kesejahteraan karyawan) kesejahteraan sosial, olahraga, pemuda, wanita, agama, kebudayaan dan sebagainya. |
| 2 | Ekonomi | Kewirausahaan, kelompok usaha bersama/unit mikro kecil dan menengah (KUB/UMKM), agrobisnis, pembukaan lapangan kerja, infrastruktur ekonomi dan usaha produktif lain. |
| 3 | Lingkungan | Penghijauan, reklamasi lahan, pengelolaan air, pelestarian alam, ekowisata penyehatan lingkungan, pengendalian polusi, serta penggunaan produksi dan energi secara efisien |

3. *Corporate Social Responsibility (CSR) Dalam Perspektif Islam*

Surah Al-Baqaroh ayat 177

لَيْسَ الْبِرَّ أَنْ تُوَلُّوا وُجُوهَكُمْ قِبَلَ الْمَشْرِقِ وَالْمَغْرِبِ وَلَكِنَّ الْبِرَّ مَنْ ءَامَنَ
بِاللَّهِ وَالْيَوْمِ الْآخِرِ وَالْمَلَائِكَةِ وَالْكِتَابِ وَالنَّبِيِّنَ وَءَاتَى الْمَالَ عَلَى
حُبِّهِ ذَوِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنَ السَّبِيلِ وَالسَّائِلِينَ
وَفِي الرِّقَابِ وَأَقَامَ الصَّلَاةَ وَءَاتَى الزَّكَاةَ وَالْمُوفُونَ بِعَهْدِهِمْ إِذَا
عَاهَدُوا وَالصَّابِرِينَ فِي الْبَأْسَاءِ وَالضَّرَّاءِ وَحِينَ الْبَأْسِ أُولَئِكَ الَّذِينَ
صَدَقُوا وَأُولَئِكَ هُمُ الْمُتَّقُونَ

Artinya“bukanlah menghadapkan wajahmu ke arah timur dan barat itu suatu kebajikan, akan tetapi Sesungguhnya kebajikan itu ialah beriman kepada Allah, hari Kemudian, malaikat-malaikat, kitab-kitab, nabi-nabi dan memberikan harta yang dicintainya kepada kerabatnya, anak-anak yatim, orang-orang miskin, musafir (yang memerlukan pertolongan) dan orang-orang yang meminta-minta; dan (memerdekakan) hamba sahaya, mendirikan shalat, dan menunaikan zakat; dan orang-orang yang menepati janjinya apabila ia berjanji, dan orang-orang yang sabar dalam kesempitan, penderitaan dan dalam peperangan. mereka Itulah orang-orang yang benar (imannya); dan mereka Itulah orang-orang yang bertakwa”. (QS. Al Baqarah:177)

Dari ayat di atas dapat diambil kesimpulan bahwa Islam adalah agama yang mengedepankan pentingnya nilai-nilai sosial di masyarakat ketimbang hanya sekedar menghadapkan wajah kita ke barat dan ke timur dalam shalat. Tanpa mengesampingkan akan pentingnya shalat dalam Islam, Al Quran mengintegrasikan makna dan tujuan shalat dengan nilai-nilai sosial. Di samping memberikan nilai keimanan berupa iman kepada Allah SWT, Kitab-Nya, dan Hari Kiamat, Al Quran menegaskan bahwa keimanan tersebut tidak sempurna jika tidak disertai dengan amalan-amalan sosial berupa kepedulian dan pelayanan

kepada kerabat, anak yatim, orang miskin, dan musafir serta menjamin kesejahteraan mereka yang membutuhkan. Islam sangat menekankan ajaran filantropi untuk memberi ruang dan kesempatan kepada seorang muslim yang berlebihan harta untuk berbagi dengan orang lain. Bentuk kegiatannya bisa dalam bentuk Zakat, pemberian wakaf, infak, sedekah dan bentuk kebijakan lainnya termasuk tanggung jawab sosial perusahaan.

CSR yang dijalankan oleh perusahaan merupakan salah satu kegiatan amaliyah dalam wujud sedekah sebagai tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat. Dan Sedekah dalam Islam memang sangat dianjurkan. Banyak ayat didalam Al-Quran yang menganjurkan untuk bersedekah karena Perumpamaan yang diberikan Allah Ta'ala mengenai pelipat-gandaan pahala bagi orang yang menafkahkan harta kekayaannya di jalan-Nya dengan tujuan untuk mencari keridhaan-Nya. Dan bahwasanya kebaikan itu dilipat-gandakan mulai dari sepuluh sampai tujuh ratus kali lipat. Sebagaimana dalam firman Allah dalam Surah Al-Baqaroh ayat 261:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ
 سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ
 وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya “Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat-gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Mahaluas (kurnia-Nya) lagi Mahamengetabui.” (QS. Al-Baqarah: 261)

Ayat ini turun menyangkut kedermawanan Utsman Ibn ‘Affan dan Abdurrahman Ibn ‘Auf Ra. Yang datang membawa harta mereka untuk membiayai perang tabuk. Ayat ini turun menyangkut mereka, bukan berarti bahwa ia bukan janji Allah terhadap setiap orang menafkahkan hartanya dengan tulus. Ayat ini berpesan kepada yang mempunyai agar tidak merasa berat membantu, karena apa

yang dinafkahkan akan tumbuh berkembang dengan berlipat ganda.

Dalam konteks ini, maka CSR dalam perspektif Islam adalah praktik bisnis yang memiliki tanggung jawab etis secara islami. Perusahaan memasukan norma-norma agama islam yang ditandai dengan adanya komitmen ketulusan dalam menjaga kontrak sosial di dalam operasinya. Dengan demikian, praktik bisnis dalam kerangka CSR Islami mencakup serangkaian kegiatan bisnis dalam bentuknya. Meskipun tidak dibatasi jumlah kepemilikan barang, jasa serta profitnya, namun cara-cara untuk memperoleh dan pendaayagunaannya dibatasi oleh aturan halal dan haram oleh syariah. CSR dalam perspektif Islam menurut AAOIFI yaitu segala kegiatan yang dilakukan institusi finansial Islam untuk memenuhi kepentingan religius, ekonomi, hukum, etika, dan *discretionary responsibilities* sebagai lembaga *finansial intermediari* baik bagi individu maupun institusi.

Menurut Muhammad Djakfar, Implementasi CSR dalam Islam secara rinci harus memenuhi beberapa unsur yang menjadikannya ruh sehingga dapat membedakan CSR dalam perspektif Islam dengan CSR secara universal yaitu: ‘adalah (keadilan) Islam telah mengharamkan setiap hubungan bisnis atau usaha yang mengandung kezaliman dan mewajibkan terpenuhinya keadilan yang teraplikasikan dalam hubungan usaha dan kontrak-kontrak serta perjanjian bisnis. Sifat keseimbangan atau keadilan dalam bisnis adalah ketika perusahaan mampu menempatkan segala sesuatu pada tempatnya.³⁰

CSR dalam islam dilandasi oleh keadilan yaitu keseimbangan antara hak pribadi dengan kewajiban serta tanggung jawabnya kepada orang lain atau antara kepentingan pribadi dengan mementingkan kepentingan orang lain. Islam mengakui sifat *self interest* manusia namun harus dilaksanakan dalam koridor keadilan dan kebaikan. Oleh sebab itu keseimbangan dan memperhatikan kepentingan orang lain serta kepentingan pribadi menjadi bagian yang tidak bisa

³⁰MB Hendrie Anto dan Dwi Retno Astuti. "Persepsi Stakeholder terhadap Pelaksanaan Corporate Social Responsibility: Kasus pada Bank Syariah di DIY" dalam *Jurnal Kajian Bisnis dan Manajemen*, Vol. 10 No. 1 Januari 2008).

dipisahkan dalam konsep CSR dalam islam.

Menjaga lingkungan dan melestarikannya, upaya untuk menghapuskan kemiskinan, mendahulukan sesuatu yang bermoral bersih daripadasesuatu yang bermoral kotor dan sikap jujur serta amanah merupakan prinsip bisnis islam yang berkaitan dengan penerapan CSR. Hal ini telah dijelaskan dalam Al-Quran. CSR yang diterapkan perusahaan harus menjamin pencapaian lima aspek pencapaian lima aspek (*al-kulliyat al-khams*) mendasar dalam maqasid syariah yaitu ; jaminan pemenuhan normatif agama, jaminan keamanan jiwa, jaminan berfungsinya akal, jaminan terjaganya keberlangsungan hidup/keturunan, dan jaminan pencapaian dan keamanan harta.³¹

G. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah dilakukan, diantaranya sebagai berikut :

1. Niyanti Anggita Sari (2012) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan struktur *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi, menemukan hasil penelitian dengan analisis regresi linear menunjukkan bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q. Analisis variabel moderating dengan metode MRA menunjukkan bahwa komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan komite audit bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan ROA dengan Tobin's Q. Kepemilikan institusional dan pengungkapan CSR merupakan variabel moderating yang mampu

³¹<https://gustani.blogspot.co.id/2012/11/corporate-social-responsibility-csr.html>. diakses pada tanggal 1 februari 2012 pukul 20.00 WIB.

memoderasi hubungan antar ROA dan Tobin's Q dan menunjukkan pengaruh yang positif signifikan.³²

2. Muhammad Luthfi Hadiano (2013) meneliti Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011)", Hasil penelitian menunjukkan dua kesimpulan. Yang pertama menjelaskan bahwa proporsi komisaris independen mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap Nilai perusahaan; yang kedua menjelaskan bahwa pengungkapan CSR dan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap Nilai perusahaan. Jadi dalam penelitian ini dari variabel yang digunakan untuk meneliti hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, proporsi komisaris independen yang memperkuat hubungan tersebut diantara variabel lainnya.³³
3. Ayu Oktyas Putri (2015) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan CSR memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.³⁴

³² Niyanti Anggitasari, "pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan Struktur GCR sebagai variabel pemoderasi"(Skripsi, fakultas Ekonomi dan Bisnis Diponegoro, 2012).

³³ Muhammad Luthfi Hadiano, " Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi"(Skripsi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, 2013).

³⁴ Ayu Oktyas Putri, "pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi " dalam *Jurnal ilmu dan riset manajemen*, Volume 4, Nomor 4, April 2015).

4. Sigit Hermawan dan Afyah Nurul Maf'ulah (2014) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian adalah secara parsial variabel kinerja keuangan (*return on asset*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya secara parsial variabel *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.³⁵

H. Kerangka Teoritis

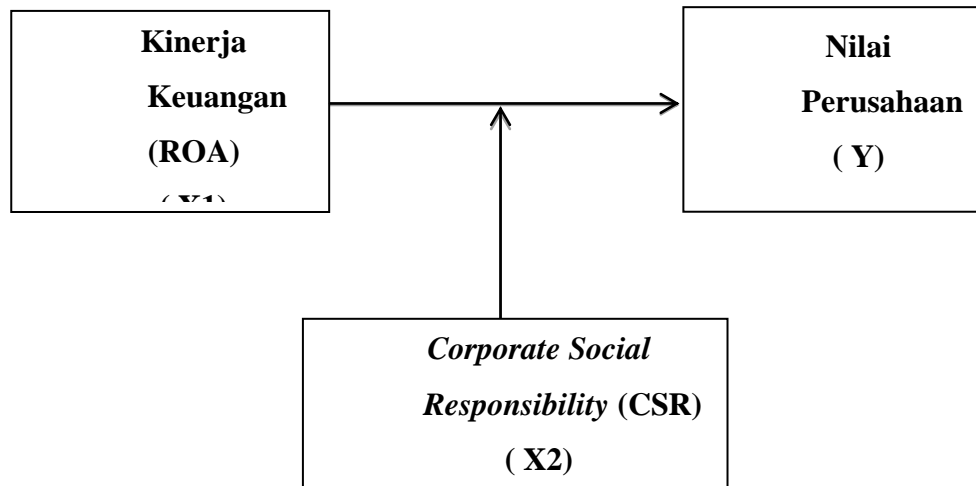
Kerangka teoritis adalah kerangka penalaran yang terdiri dari konsep-konsep atau teori yang menjadi acuan penelitian.

Perbedaan hasil penelitian yang meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan terdapat variabel lain yang ikut mempengaruhi. Dalam hal ini penulis memasukkan variabel CSR yang nantinya dapat dilihat apakah variabel ini akan mempengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan atau tidak.

Kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

³⁵Sigit hermawan dan Afyah Nurul Maf'ulah, "pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi" dalam *jurnal Dinamika Akuntansi* , ISSN (6) 2085-4277, September 2014).

Gambar 1.1
Kerangka Teoritis



Gambar 1.1 menjelaskan Informasi dalam laporan keuangan (*financial statement*) banyak memberikan berbagai macam manfaat bagi pengguna terutama investor, yang dimana sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor ialah bagaimana kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Jika kinerja keuangan ROA (X1) meningkat maka nilai perusahaan (Y) pun akan mengalami peningkatan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan kinerja keuangan serta dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu, dengan adanya kinerja keuangan dan praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan, dalam kerangka pemikiran ini memasukkan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating. Karena CSR sebagai sebuah gagasan yang berpijak pada *Triple bottom lines* (*financial, social, dan invironment*). Hal ini muncul karena kondisi keuangan tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara

berkelanjutan (*sustainable*). Berdasarkan perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan CSR. Kemudian alasan CSR sebagai variabel moderating adalah dengan keterlibatan aktivitas sosial sebagai wujud CSR sangat menunjang kegiatan bisnis dan akhirnya menguntungkan perusahaan itu sendiri, Sehingga *corporate social responsibility* diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Pengaruh kinerja keuangan ROA (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan pengungkapan *corporate social responsibility* (X2) sebagai variabel moderating.

I. Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena atau keandalan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi. Setelah mengemukakan kajian teori dan kerangka teoritis, maka dapat dinyatakan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan

Dalam mengetahui seberapa besar nilai perusahaan, para investor dapat melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Rasio keuangan dapat mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dalam teori pensinyalan (*signalling theory*) dijelaskan tentang dorongan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan baik informasi keuangan maupun non keuangan. Segala informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor, kreditor) maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Dari beberapa penelitian menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap

return saham satu periode ke depan, oleh karena itu ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi nilai rasio, maka akan berdampak pada besarnya nilai profit perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan dalam mendapatkan return. Tinggi rendahnya nilai return yang diterima oleh investor ini mencerminkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang besar pada tahun ini, maka dapat meningkatkan harga saham dan jumlah saham setelahnya. Harga saham dan jumlah saham inilah yang dapat meningkatkannya nilai perusahaan

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁:terdapat pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan

Ho₁:tidak terdapat pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan

2. *Corporate Social Responsibility* memoderating pengaruh kinerja keuangan (ROA) dengan nilai perusahaan.

CSR memiliki pengaruh penting untuk meningkatkan kinerja, CSR hanyalah salah satu faktor yang memperkuat atau memperlemah berbagai operasi bisnis dan kinerja, karena ada banyak faktor lain yang manajer bisnis perlu perhatikan sebagai pertimbangan untuk berinvestasi yang berkaitan dengan operasi bisnis. *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai variabel moderating yang dapat memperkuat atau memperlemah dengan anggapan pasar akan memberikan apresiasi positif yang dapat ditunjukkan dari peningkatan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Jika CSR dikelola dengan benar, maka akan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, yang merupakan kunci untuk menarik, mempertahankan dan memotivasi karyawan, dan di sisi lain untuk meningkatkan nilai merek dan reputasi perusahaan di mata investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua yang diajukan adalah :

Ha₂:Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memoderating pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Ho₂:Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak memoderating pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan penelitian

Peneliti ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif dengan statistik deskriptif. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.³⁶

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur industri sub sektor semen yang telah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui pelaporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang diperoleh melalui media perantara yang dapat diakses dari situs [http:// www. Idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini akan dilakukan pada bulan April 2017.

C. Jenis Data dan Sumber Penelitian

Dalam melakukan penelitian, jenis data yang digunakan oleh peneliti ialah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dimana data tersebut telah diolah terlebih dahulu. Data yang diperoleh ialah data *time series*, yaitu data dari suatu fenomena tertentu yang didapat dari beberapa interval waktu tertentu, mislanya dalam waktu mingguan, bulanan, dan tahunan. Selain itu, peneliti juga menggunakan data *cross section*, yaitu sekumpulan data suatu fenomena tertentu dalam satu kurun waktu saja.³⁷

³⁶Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methodes)*, (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2015), h. 199.

³⁷Nur Asnawi dan Masyhdri, *Metodologi Riset manajemen perusahaan*,(Malang: UIN-Malik Press 2011), h.153.

Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan industri sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dapat diperoleh dari www.idx.co.id.

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi yang digunakan dalam penelitian, ini adalah perusahaan industri sub sektor semen yang terdiri dari 5 (lima) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015.

Sampel adalah pengambilan subjek penelitian dengan cara menggunakan sebagian dari populasi yang ada.³⁸. Teknik pengambilan sampel adalah teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dari target spesifik yang akan mampu menyediakan informasi yang diinginkan karena mereka satu-satunya yang bisa memberikan informasi yang dibutuhkan atau karena mereka sesuai dengan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti.

Adapun kriteria pengambilan sampel yang digunakan, antara lain:

1. Perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015 dalam kelompok perusahaan manufaktur industri sub sektor semen yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut,
2. Perusahaan melaporkan alokasi dana CSR dalam laporan tahunan selama periode 2010-2015,
3. Perusahaan sampel memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap.

Adapun nama-nama perusahaan yang tergabung di perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada tabel berikut:

³⁸ Muhammad Idrus, *Metode Penelitian Ilmu Sosial Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif*, (Jakarta: Erlangga, 2009), h. 93.

Tabel 1.1
Populasi Penelitian

| No | Nama Perusahaan | Nama Emiten |
|----|-----------------|---------------------------------------|
| 1 | INTP | <i>Indocement Tunggak Prakasa Tbk</i> |
| 2 | SMBR | <i>Semen Baturaja Tbk</i> |
| 3 | SMCB | <i>Holcim Indonesia Tbk</i> |
| 4 | SMGR | <i>Semen Indonesia Tbk</i> |
| 5 | WTON | <i>Wijaya Karya Beton Tbk</i> |

E. Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono, variabel merupakan apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi, untuk kemudian ditarik suatu kesimpulan.³⁹ Variabel penelitian yang akan digunakan di dalam penelitian ini adalah:

a. Variabel Independen

variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang di proksikan dengan *return on asset* (ROA). ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efesiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset. ROA mewakili rasio profabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan.

Penelitian ini menggunakan ROA sebagai variabel yang menunjukkan kinerjakeuangan karena ROA merupakan efesiensi operasi yang relevan. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (pendanaan) yang diberikan pada perusahaan. Ukuran ini tidak membedakan pengembalian

³⁹Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methodes)*, (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2015),h. 101.

berdasarkan sumber pendanaan. Dengan menghilangkan dampak sumber pendanaan aktiva, analisis berpusat pada evaluasi dan peramalan kinerja operasi. Sehingga ROA merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio ini dapat memberikan gambaran seberapa efisien perusahaan dapat menggunakan aset-asetnya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Untuk memperoleh nilai ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

b. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang terikat dengan variabel independen atau variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan ialah nilai perusahaan (Y). Variabel ini didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Dalam hal ini menggunakan rasio Tobin's Q yang dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)} \times 100\%$$

Dimana:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham beredar)

D = Total utang

EBV = Total aktiva

c. Variabel Moderating

Variabel moderating adalah variabel yang mempunyai pengaruh ketergantungan (*contigent effect*) yang kuat dengan hubungan variabel

independen dan variabel dependen.⁴⁰ Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating. Variabel moderating tersebut digunakan untuk melihat apakah dengan CSR dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Dalam hal ini csr menggunakan alokasi biaya tanggung jawab sosial. Alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan yaitu dengan menghitung seberapa besar persentase alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan pada tahun t dengan laba bersih pada tahun t-1, alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan:

$$\text{Alokasi Biaya} = \frac{\text{Biaya Tanggung Jawab Sosial pada Waktu (t)}}{\text{Laba (Rugi) bersih pada waktu (t-1)}} \times 100$$

F. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu mencari data laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan mulai tahun 2010 sampai 2015 yang diperoleh dari ICMD dan website BEI (www.idx.co.id). Pengumpulan dilakukan dengan cara menelusuri laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan alokasi dana CSR atau informasi sosial perusahaan yang terpilih menjadi sampel. Pengumpulan data dimaksudkan guna untuk menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

G. Teknik Analisis Data

Metode analisis pengolahan data dengan menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression*) untuk menguji hipotesis. Proses regresi tersebut akan dilakukan dengan *software* SPSS 20.

⁴⁰Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, (Jakarta : Penerbit Erlangga, 2003), h. 42

1. Uji Asumsi Klasik

Penggunaan model regresi harus memenuhi asumsi-asumsi klasik agar model regresi dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi syarat BLUE (*Blue Linier Unbiaseddd Estimator*), terdiri dari :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Karena analisis grafik dapat menyesatkan, maka dipilih uji statistik Kolmogorov-Sminov dengan melihat tingkat signifikansinya. Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji Kolmogorov-Sminov. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogorov-Sminov $>0,05$.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Heterokedastisitas dapat diuji dengan menggunakan glejser, uji park, dan uji white untuk mengetahui adanya tingkat signifikasi. Tidak ada gejala heterokedastisitas ditunjukkan dengan tingkat signifikasi berada di atas 5 persen. Apabila berada di bawah 5 persen berarti terdapat gejala heterokedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Dalam pemodelan regresi linear majemuk menggunakan beberapa varians bebas yang menyebabkan berpeluangnya variabel-variabel bebas

tersebut saling berkorelasi. Hal ini bisa menyebabkan model yang digunakan tidak tepat. Variabel bebas yang baik adalah variabel bebas yang mempunyai hubungan dengan variabel dependen tetapi tidak memiliki hubungan dengan variabel bebas lainnya yang ada dalam model. Untuk menguji multikolinearitas dapat dilihat dari Kriteria pengujian multikolinearitas dilihat dari nilai tolerance adalah :

1. Jika nilai tolerance lebih besar dari 0,10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
2. Jika nilai tolerance lebih kecil dari 0,10 maka dapat diartikan terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

kriteria pengujian multikolinearitas dilihat dari nilai VIF (Variance Inflation Factor) adalah :

1. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10,00 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
2. Jika nilai VIF lebih besar dari 10,00 maka dapat diartikan terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (Durbin Watson test), dengan dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Apabila d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka tidak terdapat autokorelasi.
2. Apabila d terletak antara dU dan $(4-DU)$ maka tidak terjadi autokorelasi.
3. Apabila d terletak antara dL dan dU atau $(4-dL)$ dan $(4-DU)$ maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.
4. Dengan keterangan:

T : Jumlah sampel (n)
 K : Jumlah Variabel Independen
 dL : Batas atas
 dU : Batas bawah

2. Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Tujuan analisis ini untuk mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji interaksi atau sering disebut *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linier di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih independen). Variabel perkalian antara ROA (X_1) dan CSR (X_2) merupakan variabel moderating oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel CSR (X_2) terhadap hubungan ROA (X_1) dan Tobin's Q (Y).

Moderated Regression Analysis merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. MRA sebagai aplikasi dari regresi linier berganda (perkalian dua atau lebih variabel independen) yang mempunyai unsur interaksi, dengan persamaan sebagai berikut:

$$NP = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_1 X_2 + e$$

Keterangan :

NP = Nilai perusahaan

X_1 = ROA (*Return On Asset*)

X_2 = CSR (*Corporate Social Responsibility*)

$X_1 X_2$ = Interaksiantara ROA dengan CSR

A = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan) ROA

b_2 = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan) CSR

b_3 = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)Interaksi antara ROA dengan CSR

e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Statistik F

Uji simultan dengan *F-test* bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen dengan variabel pemoderasinya. Uji ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi F hitung dengan ketentuan sebagai berikut:

Jika F hitung $< 0,05$ maka H diterima

Jika F hitung $> 0,05$ maka H ditolak

b. Uji Statistik T

Pengujian ini dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh individual dari variabel-variabel bebas dalam model terhadap variabel dependennya. Dengan melakukan pengujian ini nilai-nilai statistik setiap variabel bebas.

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

Nilai beta menunjukkan slope variabel bebas. Bila nilai statistik beta sama dengan nol maka variabel bebas tidak memiliki hubungan signifikan dengan variabel terikat.

Kriteria penerimaan H_0 adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan perbandingan t-statistik dengan t- tabel

Kita membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, dengan derajat bebas $n-2$ dimana n adalah banyaknya jumlah pengamatan serta tingkat signifikansi yang dipakai.

- Bila t statistik $> t$ tabel maka H ditolak
- Bila t statistik $< t$ tabel maka H diterima

2. Berdasarkan probabilitas

- Jika probabilitas (*p-value*) $> 0,10$, maka H diterima
- Jika probabilitas (*p-value*) $< 0,10$, maka H ditolak

c. Uji R Square dan Adjusted R Square

R Square dan Adjusted R Square disebut juga koefesiendeterminasi. Koefesien ini menjelaskan berapa besar proporsi variansi dalam dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen secara bersama-sama. Nilai ini menunjukkan seberapa dekat garis regresi yang kita estimasi dengan data yang sesungguhnya. Nilai R^2 berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin besar nilai R^2 (mendekati 100%) semakin baik model regresi tersebut. Nilai R^2 sebesar 0 berarti variansi dari variabel dependen tidak dapat diterangkan sama sekali oleh variabel independennya, dan sebaliknya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum BEI

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Dalam penelitian ini, populasi yang diambil merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan laporan tahunan (*annual report*) di BEI. Penelitian menggunakan laporan tahunan, karena laporan tahunan perusahaan menyajikan berbagai macam informasi yang lengkap dan mendetail terkait dengan perusahaan.

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di BEI karena perusahaan manufaktur di Indonesia merupakan jenis usaha yang terdiri dari berbagai sektor industri. Selain itu, perusahaan manufaktur di Indonesia berkembang pesat, hal itu berarti perusahaan manufaktur akan memiliki ruang yang sangat besar pada persediannya.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *Purposive Sampling*. Adapun sampel awal yang diperoleh berjumlah 5 perusahaan, namun

setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sampel akhir sebanyak 3 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan dalam BAB III. Penentuan sampel dapat dilihat pada tabel 1.5 di bawah ini

Tabel 1.5

Proses Pengambilan Sampel

| No | Keterangan Kriteria | Jumlah Emiten |
|---------------|--|----------------------|
| 1 | Populasi | 5 |
| 2 | Perusahaan yang tidak menyajikan data keuangan secara berturut 2010-2015 | (2) |
| 3 | Perusahaan yang tidak mengungkapkan alokasi biaya CSR | (1) |
| JUMLAH | | 3 |

Adapun nama-nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang konsisten selama periode penelitian, yaitu berturut-turut dari 2010-2015 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.6

Daftar Sampel Perusahaan

| No | Kode | Perusahaan |
|-----------|-------------|---------------------------------------|
| 1 | INTP | <i>Indocement Tunggal Prakasa Tbk</i> |
| 2 | SMCB | <i>Holcim Indonesia Tbk</i> |
| 3 | SMGR | <i>Semen Indonesia Tbk</i> |

1. Indocement Tunggal Prakarsa (INTP)

Indocement Tunggal Prakarsa (INTP) Pada tahun 1973, Empat Sekawan yaitu Soedono Salim, Djuhar Sutanto, Sudwikatmono dan Ibrahim Risjid sepakat untuk membangun pabrik semen yang diawali dengan membangun PT Distinct Indonesia Cement Enterprise di Citeureup, Bogor, Jawa Barat. Dengan tekad bulat, keyakinan dan kerja keras. Empat Sekawan telah berhasil membangun sebuah perusahaan yang lebih besar yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (selanjutnya disebut PT Indocement) dan menjadikannya sebagai produsen semen terbesar di Asia Tenggara. Tahun 1985, PT Indocement didirikan melalui penggabungan usaha enam perusahaan yang memiliki delapan pabrik semen. PT Indocement menjadi perusahaan publik dan mencatatkan sahamnya pada tahun 1989 di Bursa Efek Indonesia (dahulu disebut Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya).

Visi : Menjadi pemimpin pasar semen dalam negeri yang berkualitas”. Selain itu, PT Indocement memiliki moto “Turut Membangun Kehidupan Bermutu” dengan slogan “Shelter Lebih baik untuk Kehidupan yang Lebih Baik” yang merupakan nilai-nilai dalam perusahaan sebagai corporate identity.

Misi : Kebijakan utama PT Indocement, yang mencakup kebijakan mutu; kebijakan keselamatan kerja, keamanan, lingkungan dan komunitas; kebijakan gaya manajemen; dan kebijakan karyawan.

2. PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB)

PT Holcim Indonesia Tbk adalah sebuah perusahaan produsen semen yang dikenal sebagai pelopor dan inovator di sektor Industri semen. Perusahaan yang dulunya dikenal dengan nama PT Semen Cibinong Tbk ini didirikan sejak tanggal 1971. Perubahan nama ini terjadi pada tanggal 1 januari 2006. Perusahaan ini dimiliki oleh Holcim Ltd (Swiss) sebesar 77,33% dan publik sebesar 22,7%. Perusahaan juga memiliki anak perusahaan PT Holcim Beton yang sebelumnya bernama PT Trumix Beton.

Saham Holcim Indonesia terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode SMCB. Perusahaan ini sesungguhnya merupakan yang pertama ketika Bursa

Efek Jakarta diresmikan pada tahun 1977, dan sejak saat itu sahamnya aktif diperdagangkan.

Visi: menyediakan solusi berkelanjutan untuk membangun masa depan masyarakat Indonesia.

Misi: membangun perusahaan yang memberikan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan dengan menyediakan solusi pembangunan sesuai prinsip berkelanjutan bagi setiap segmen pelanggan tertentu, memperhatikan keselamatan kerja dan kelestarian lingkungan, dan membina kemampuan sumber daya manusia, berinovasi dan membangun jaringan yang kuat.

3. Semen Gresik Tbk (SMGR)

PT Semen Gresik (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang go public dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Kantor Pusat : Jl. Veteran, Gresik, Indonesia 61122, telp (62-31) 3981732, Fak (62-31) 3983209, Email: ptsg@sg.sggrp.com, website : <http://www.semengresik.com/>

Visi : Menjadi perusahaan persemenan bertaraf internasional yang terkemuka dan mampu meningkatkan nilai tambah kepada para pemangku kepentingan (stakeholders).

Misi :

- a. Memproduksi, memperdagangkan semen dan produk terkait lainnya yang berorientasikan kepuasan konsumen dengan menggunakan teknologi yang ramah lingkungan.
- b. Mewujudkan manajemen perusahaan yang berstandar internasional dengan menjunjung tinggi etika bisnis, semangat kebersamaan, dan bertindak proaktif, efisien serta inovatif dalam berkarya.
- c. Memiliki keunggulan bersaing dalam pasar semen domestik dan internasional.

- d. Memberdayakan dan mensinergikan unit-unit usaha strategik untuk meningkatkan nilai tambah secara berkesinambungan.
- e. Memiliki komitmen terhadap peningkatan kesejahteraan pemangku kepentingan (stakeholders) terutama pemegang saham, karyawan dan masyarakat sekitar.

B. Deskripsi Variabel Penelitian

Data yang digunakan menggunakan rumus perhitungan excel yaitu Absolut (\$). Absolut adalah istilah untuk sel yang alamatnya berada dalam kondisi terkunci sehingga data dibuat tetap dan tidak berubah.

1. *Return On Assets (ROA)*

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas seluruh aktiva yang ada. Semakin besar ROA yang dimiliki oleh suatu perusahaan semakin besar efisiensi penggunaan aktiva dalam menghasilkan laba, begitu pula sebaliknya semakin kecil ROA yang dimiliki suatu perusahaan semakin kecil pula efisiensi penggunaan aktiva dalam menghasilkan laba.

ROA dihitung dari laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset. Berikut ini tabel hasil perhitungan ROA dari perusahaan sampel selama periode 2010-2015 :

Tabel 1.7

Return on Asset (ROA) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen

Periode 2010-2015

| No | Nama Perusahaan | Dalam % | | | | | |
|----|-----------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1 | INTP | 90.02 | 85.00 | 89.67 | 84.02 | 76.44 | 66.02 |
| 2 | SMCB | 34.02 | 41.26 | 48.63 | 28.96 | 16.24 | 3.56 |
| 3 | SMGR | 100.00 | 86.29 | 79.39 | 81.41 | 70.39 | 52.36 |

Sumber: Data IDX, (diolah) 2010-2015

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan atau menggunakan rasio tobins'q. Besarnya nilai perusahaan pada 3 perusahaan manufaktur industri sub sektor semen dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 1.8
Nilai Perusahaan di Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen
Periode 2010-2015

| No | Nama Perusahaan | Dalam % | | | | | |
|----|-----------------|---------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1 | INTP | 31.00 | 86.19 | 100.00 | 77.53 | 88.44 | 83.04 |
| 2 | SMCB | 22.53 | 42.41 | 49.51 | 34.01 | 29.81 | 19.11 |
| 3 | SMGR | 95.06 | 89.61 | 88.83 | 70.79 | 73.27 | 40.17 |

Sumber: Data IDX, (diolah) 2010-2015

3. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

CSR diukur dengan menggunakan proksi Alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan dalam penelitian ini adalah persentase jumlah alokasi biaya tanggung jawab sosial terhadap laba bersih pada tahun sebelumnya. Besarnya alokasi biaya tanggung jawab sosial perusahaan pada 3 sampel perusahaan manufaktur industri sub sektor semen dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.9
Alokasi Biaya Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Manufaktur Sub
Sektor Semen
Periode 2010-2015

| No | Nama Perusahaan | Dalam % | | | | | |
|----|-----------------|---------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1 | INTP | 49.98 | 43.29 | 48.23 | 49.32 | 57.06 | 62.98 |
| 2 | SMCB | 17.72 | 19.16 | 22.17 | 27.72 | 26.65 | 13.26 |
| 3 | SMGR | 58.41 | 67.26 | 100.00 | 31.48 | 59.35 | 53.11 |

Sumber: Data IDX, (diolah) 2010-2015

C. Hasil Penelitian

1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari pengujian statistik deskriptif dari variabel Tobins Q, ROA, dan CSR dari tahun 2010-2015 disajikan dalam tabel dibawah ini.

Tabel 2.0
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| ai Perusahaan | 18 | 19,11 | 100,00 | 62,2950 | 28,05909 |
| a | 18 | 3,56 | 100,00 | 62,9822 | 28,32694 |
| t | 18 | 13,26 | 100,00 | 47,5194 | 25,17770 |
| id N (listwise) | 18 | | | | |

Sumber: Data Sekunder diolah melalui Spss 20

Dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel diatas, didapatkan informasi sebagai berikut:

Variabel Tobins Q memiliki rentang nilai dari 19,11 hingga 100,00. Nilai terendah dimiliki oleh PT SMCB pada tahun 2015, dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT INTP pada tahun 2012. Nilai rata-rata Tobins Q 62,2950 dan deviasi standarnya bernilai 28,0590. Tobins Q yang bernilai dari 1 mempunyai arti bahwa

perusahaan menghasilkan *earning* dengan tingkat return yang sesuai dengan harga perolehan aset-asetnya.

Variabel ROA memiliki rentang nilai dari 3,56 hingga 100,00. Nilai terendah dimiliki oleh PT SMCB pada tahun 2015, dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT SMGR pada tahun 2010. Nilai rata-rata Tobins Q 62,9822 dan deviasi standarnya bernilai 28,32694.

Variabel Alokasi dana CSR memiliki rentang nilai dari 13,26 hingga 100,00. Nilai terendah dimiliki oleh PT SMCB pada tahun 2015, dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT SMGR pada tahun 2012. Nilai rata-rata Alokasi dana CSR 47,5194 dan deviasi standarnya bernilai 25,17770.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji normalitas pada tabel 2.1 terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov 1,050 dan signifikan pada 0,220 hal ini berarti data residual terdistribusi normal karena nilai signifikansi Kolmogorov-Sminov $>0,05$.

Tabel 2.1

Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smornov

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|------------------------------------|-------------------------|
| | Unstandardized Residual |
| Normal Parameters ^{a,b} | 18 |
| Mean | 0E-7 |
| Std. Deviation | 15,24513973 |
| Most Extreme Differences | ,248 |
| Positive | ,148 |
| Negative | -,248 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1,050 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,220 |

Test distribution is Normal.

Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder diolah melalui Spss 20

b. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Spss pada tabel 2.2 diketahui bahwa nilai signifikan variabel ROA sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, artinya terjadi heteroskedastisitas pada variabel ROA. Sementara itu, diketahui nilai signifikan variabel CSR yakni 0,000 lebih kecil dari 0,05 artinya terjadi heteroskedastisitas pada variabel CSR.

Tabel 2.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 Constant) | -1895,137 | 262,730 | | -7,213 | ,000 |
| Roa | 27,399 | 5,250 | ,303 | 5,219 | ,000 |
| Csr | 76,459 | 5,907 | ,751 | 12,944 | ,000 |

Dependent Variable: RESUC

c. Hasil Uji Autokolerasi

Pengujian menggunakan uji Durbin Watson yang hasilnya ditunjukkan pada tabel sebagai berikut. Nilai DW sebesar 1,835, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%. Untuk N (Jumlah sampel) = 18 dan K (Jumlah variabel) = 3. Nilai dL = 0,9331 dan dU = 1,6961. Diketahui dari hasil output SPSS, diperoleh nilai DW hitung bahwa $dL < dU > DW$ hitung ($0,9331 < 1,835 > 1,6961$), sehingga hasil dari pengujian tersebut menyatakan bahwa tidak ada gejala autokolerasi atau tidak ada gejala korelasi.

Tabel 2.3
Hasil Uji Autokolerasi

| Model Summary ^b | | | | | |
|----------------------------|-------------------|--------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | ,840 ^a | ,705 | ,665 | 16,22969 | 1,835 |

Predictors: (Constant), CSR, ROA

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

d. Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil data maka dapat diketahui bahwa nilai tolerance variabel ROA dan CSR dibawah:

- 1.Nilai tolerance $0,10 < 0,541$ maka dapat diartikan tidak terjadi autokorelasi
- 2.Dan nilai VIF berada dibawah 10,00 yaitu 1,849. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas

Tabel 2.4

Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Coefficients ^a | | | | | | |
|-----------|---------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | Standardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| Constant) | 7,364 | 9,961 | | ,739 | ,471 | | |
| A | ,617 | ,189 | ,623 | 3,265 | ,005 | ,541 | 1,849 |
| R | ,358 | ,243 | ,281 | 1,476 | ,161 | ,541 | 1,849 |

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

3.Hasil Uji Model Hipotesis 1 (H1)

a. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Penentuan hasil pengujian dapat dilakukan dengan membandingkan nilai Sig antara nilai yang diperoleh pada tabel *annova* dengan nilai Sig yang telah ditentukan yakni 0,05. Hasil uji F juga dapat dilihat dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} dimana F_{tabel} dapat dicari pada tabel F yang telah tersedia dan membacanya menggunakan rumus.

$$df1 = k-1$$

$$df2 = n-k$$

Dimana k adalah jumlah variabel (bebas + terikat) dan n adalah Jumlah observasi/sampel pembentukan regresi.

Perhitungannya sebagai berikut:

$$df1 = 3-1 = 2$$

$$df2 = 18- 3 =15$$

Statistika Uji

$F_{hitung} = 31,329$ Sig. = 0,000

$F_{tabel} = 3,68$

Sebagaimana pada tabel 2.5 yang menerangkan hasil uji F ROA terhadap nilai perusahaan:

Tabel 2.5
Hasil Uji F ROA Terhadap Nilai Perusahaan

| ANOVA ^a | | | | | |
|--------------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| Regression | 8859,643 | 1 | 8859,643 | 31,329 | ,000 ^a |
| Residual | 4524,670 | 16 | 282,792 | | |
| Total | 13384,314 | 17 | | | |

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Predictors: (Constant), Roa

Sumber: Data Sekunder diolah melalui Spss 20

Dari hasil pengujian regresi dengan tabel ANOVA, diketahui *p-value* sebesar $0.000 < \text{dari } 0,05$, maka H_{o1} ditolak H_{a1} diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan pada persamaan model 1. Hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian layak dilanjutkan pada analisa berikutnya.

b. Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Penentuan hasil pengujian dapat dilakukan dengan membandingkan nilai Sig antara nilai yang diperoleh pada tabel t dengan nilai Sig yang telah ditentukan yakni 0,05. Hasil uji t juga dapat dilihat dengan membandingkan t statistik dengan t tabel dimana t tabel dapat dicari pada tabel t yang telah tersedia dan membacanya menggunakan rumus.

$$df_2 = n - k$$

Perhitungannya sebagai berikut:

$$df_2 = 18 - 3 = 15$$

Statistika Uji:

$$\alpha = 0,05$$

p-value = 0,000

Sebagaimana pada tabel 2.6 yang menerangkan hasil uji t ROA terhadap nilai perusahaan:

Tabel 2.6
Hasil Uji t ROA Terhadap Nilai Perusahaan
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 11,537 | 9,897 | | 1,166 | ,261 |
| ROA | ,806 | ,144 | ,814 | 5,597 | ,000 |

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder diolah melalui Spss 20.

Karena nilai p-value $< \alpha$ yaitu $0,000 < 0,15$ maka keputusannya adalah tolak H_0

1. Berdasarkan perbandingan t-statistik dengan t- tabel
t statistik $5,597 > t \text{ tabel } 3,732$ maka H_0 ditolak
2. Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (*p-value*) $0,000 < 0,10$, maka H_0 ditolak

Jadi dengan tingkat signifikan 5% didapatkan kesimpulan bahwa koefisien regresi ROA adalah signifikan dan H_a diterima dengan arti terdapat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

c. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Koefesien ini menjelaskan berapa besar proporsi variansi dalam dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen secara bersama-sama. Berdasarkan tabel 2.0 diperoleh angka Adjusted R Square sebesar 0,814 atau 81,4%. Hal ini menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya adalah sebesar 0,662 atau 66,2% berpengaruh terhadap ROA sedangkan sisanya sebesar 18,6% dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain.

Tabel 2.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi ROA Terhadap Nilai Perusahaan

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .814 ^a | .662 | .641 | 16,81642 |

Predictors: (Constant), Roa

Sumber: Data Sekunder diolah melalui Spss 20.

4. Hasil Uji Model Hipotesis 2 (H2) dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA)

a. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan output regresi pertama uji statistik F menghasilkan F hitung sebesar 17,907 dengan tingkat signifikansi 0,000. Kerana probabilitas signifikansi $> 0,05$ dan output regresi kedua lebih tinggi uji statistik F menghasilkan F hitung sebesar 36,488 dengan tingkat signifikansi 0,000, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi bahwa CSR memoderating (memperkuat) hubungan ROA terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 2.8
Hasil Uji F ROA, CSR Terhadap Nilai Perusahaan
(Output Regresi Pertama)

| ANOVA ^a | | | | | |
|--------------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| Regression | 9433,271 | 2 | 4716,635 | 17,907 | .000 ^b |
| Residual | 3951,043 | 15 | 263,403 | | |
| Total | 13384,314 | 17 | | | |

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Predictors: (Constant), Csr, Roa

Tabel 2.9
Hasil Uji F ROA, CSR Terhadap Nilai Perusahaan
(Output Regresi Kedua)

| ANOVA ^a | | | | | |
|--------------------|----------------|----|--------------|--------|-------------------|
| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| Regression | 92604950,371 | 2 | 46302475,186 | 36,488 | ,000 ^b |
| Residual | 19034760,052 | 15 | 1268984,003 | | |
| Total | 111639710,424 | 17 | | | |

Dependent Variable: AbsRes_1

Predictors: (Constant), Csr, Roa

Sumber: Data Sekunder diolah melalui Spss 20.

b. Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Berdasarkan output regresi pertama dari dua variabel yang dimasukkan dalam model regresi, variabel moderating CSR yang signifikan terhadap Tobins Q (nilai perusahaan), mempunyai nilai t hitung -1,476, koefisien parameter -0,358 dengan probabilitas signifikan $0,001 < 0,05$. Sedangkan variabel ROA memberikan koefisien parameter 0,617 dengan tingkat signifikan $0,005 < 0,05$. Begitu juga setelah dilakukan regresi kedua mengalami kenaikan dengan nilai t hitung -3,557, koefisien parameter -59,959 dengan probabilitas signifikan $0,003 < 0,05$ Sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan variabel moderating.

Tabel 3.0
Hasil Uji t ROA, CSR Terhadap Nilai Perusahaan
(Output Regresi Pertama)

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | -7,364 | 9,961 | | -,739 | ,011 |
| Roa | ,617 | ,189 | ,623 | 3,265 | ,005 |
| Csr | -,358 | ,243 | -,281 | -1,476 | ,001 |

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Tabel 3.1

**Hasil Uji t ROA, CSR Terhadap Nilai Perusahaan
(Output Regresi Kedua)**

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | -1952,394 | 691,400 | | -2,824 | ,013 |
| csr | 43,307 | 13,114 | ,479 | 3,302 | ,005 |
| roa | -59,959 | 16,857 | -,516 | -3,557 | ,003 |

Dependent Variable: AbsRes_1

c. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Nilai R² pada regresi pertama sebesar 0,705 atau 70,5% sedangkan setelah ada persamaan regresi kedua nilai R² naik menjadi 0,829 atau 82,9%. Dengan melihat hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa dengan adanya pengungkapan CSR (Variabel Moderating) akan dapat memperkuat hubungan ROA terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3.2

**Hasil Uji Koefisien Determinasi ROA, CSR Terhadap Nilai Perusahaan
(Output Regresi Pertama)**

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,840 ^a | ,705 | ,665 | 16,22969 |

Predictors: (Constant), Csr, Roa

Tabel 3.3
Hasil Uji Koefisien Determinasi ROA, CSR Terhadap Nilai Perusahaan
(Output Regresi Kedua)

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .911 ^a | .829 | .807 | 1126,49190 |

a. Predictors: (Constant), Csr, Roa

Sumber: Data Sekunder diolah melalui Spss 20.

D. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dan ditemukan beberapa hasil penelitian. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap Tobins Q (nilai Perusahaan), begitu pula dengan pengungkapan CSR mampu memoderating hubungan antara ROA dengan Tobins Q (nilai perusahaan).

1. Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kinerja keuangan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai thitung sebesar 5,597 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,000 berada lebih rendah dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis (H_{a1}) yang diajukan, hal ini berarti kinerja keuangan (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain semakin besar kinerja keuangan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Apabila kinerja keuangan di dalam perusahaan yang dicerminkan oleh *return on assets* (ROA) tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari asset perusahaan. Semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran asset dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan.

Menurut Brigham, Houston dan Mulyadi menunjukkan bahwa kinerja keuangan merupakan salah satu mekanisme *corporate governance*

yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Jika dilihat dari arah koefisiennya maka pengaruhnya adalah positif, yang artinya semakin tinggi kinerja keuangan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah kinerja keuangan maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Kinerja keuangan membuat para manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai kekayaannya sebagai pemegang saham perusahaan, yang akhirnya juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kinerja keuangan mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung pada penelitian Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan⁴¹ dan Ayu Oktias Putri yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan karena nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham⁴².

2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel *Moderating* dalam Hubungan antara ROA dan Nilai Perusahaan.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah interaksi kinerja keuangan (ROA) dengan CSR mampu memoderating hubungan antara kinerja keuangan (ROA) dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan mempunyai nilai t hitung -1,476, koefisien

⁴¹Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma, "pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi" dalam *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.3 (2014) : 598-6131

⁴²Ayu Oktyas Putri, "pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi " dalam *Jurnal ilmu dan riset manajemen*, Volume 4, Nomor 4, April 2015).

parameter $-0,358$ dengan probabilitas signifikan $0,001 < 0,05$, begitu juga setelah dilakukan regresi kedua mengalami kenaikan dengan nilai t hitung $-3,557$, koefisien parameter $-59,959$ dengan probabilitas signifikan $0,003 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan variabel moderating.

. Sehingga penelitian ini mendukung hipotesis (H_{a2}) yang diajukan. Hal ini menunjukkan bahwa CSR mampu memoderating atau memperkuat hubungan kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menggambarkan bahwa banyak perusahaan yang mempunyai sifat progresif yaitu perusahaan menerapkan *corporate social responsibility* untuk tujuan promosi dan sekaligus pemberdayaan. Promosi dan *corporate social responsibility* dipandang sebagai kegiatan yang bermanfaat dan menunjang satu-sama lain bagi kemajuan perusahaan. sebagaimana yang mencakup dalam komponen dasar CSR yaitu meliputi kesejahteraan atau kemakmuran ekonomi (*economic prosperity*), peningkatan kualitas lingkungan (*environmental quality*), dan keadilan sosial (*social justice*). kemudian juga ditegaskan bahwa suatu perusahaan yang ingin menerapkan konsep pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*) harus memperhatikan “*Triple p*” yaitu *profit, planet, and people*. Bila dikaitkan antara 3BL dengan “*triple p*” dapat disimpulkan :

- a. *Profit* sebagai wujud ekonomi,
- b. *Planet* sebagai wujud aspek lingkungan dan
- c. *People* sebagai wujud aspek sosial.

3 pilar CSR “*Triple P*” menyatakan bahwa tujuan bisnis adalah untuk mencari laba (*profit*), mensejahterakan orang (*people*) dan menjamin keberlanjutan kehidupan (*planet*).⁴³

Alasan CSR sebagai variabel moderating

⁴³ Busyra Azheri, *Corporate Social Responsibility*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011), h 34-35.

1. Karena CSR sebagai sebuah gagasan yang berpijak pada *Triple bottom lines* (*financial, social, dan invironment*). Hal ini muncul karena kondisi keuangan tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Berdasarkan perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan CSR.
2. Kemudian alasan CSR sebagai variabel moderating adalah dengan keterlibatan aktivitas sosial sebagai wujud CSR sangat menunjang kegiatan bisnis dan akhirnya menguntungkan perusahaan itu sendiri, Sehingga *corporate social responsibility* diduga ikut memperkuat pengaruh tersebut.⁴⁴

Hasil ini mendukung pada penelitian yang dilakukan oleh Sigit Hermawan dan Afiyah Nurul maf'ulah bahwa tanggung jawab sosial diperlukan agar perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada akhirnya juga akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Artinya bahwa selain melihat kinerja keuangan, pasar juga memberikan respon terhadap alokasi biaya CSR yang dilakukan perusahaan sehingga alokasi biaya CSR di dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan baik atau sebaliknya apabila perusahaan tidak memberikan respon yang baik terhadap CSR maka nilai perusahaan buruk hal ini ditandai dengan harga saham yang relatif rendah dan rendahnya volume penjualan saham yang dimiliki oleh perusahaan.

Corporatesocial responsibility dapat menciptakan hubungan perusahaan dengan masyarakat sekitar terjalin baik. Pemberian kredit lunak kepada para pengusaha lokal akan menjadikan tambhan pendapatan

⁴⁴ Busyra Azhari, *Corporate Social Responsibility*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011), h.38.

bunga bagi perusahaan yang dapat meningkatkan laba bersihnya disebabkan pengurangan terhadap beban tahun berjalan. Selain itu peningkatan reputasi atau nilai perusahaan atas pelaksanaan program tanggung jawab sosial menjadikan alat promosi yang dapat diandalkan bagi perusahaan baik promosi untuk investor, masyarakat dan pemerintah.⁴⁵

⁴⁵Sigit hermawan dan Afyah Nurul Maf'ulah, "pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi" dalam *jurnal Dinamika Akuntansi* , ISSN (6) 2085-4277, September 2014).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 3 perusahaan manufaktur industri sub sektor semen yang menjadi sampel dari tahun 2010-2015 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobins Q). Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar 5,597 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,000 berada lebih rendah dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis (H_{a1}) yang diajukan, hal ini berarti kinerja keuangan (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena kinerja keuangan merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Jika dilihat dari arah koefisiennya maka pengaruhnya adalah positif, yang artinya semakin tinggi kinerja keuangan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan.
2. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan variabel moderating yang memperkuat terhadap hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan (Tobins Q). Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung -1,476, koefisien parameter -0,358 dengan probabilitas signifikan $0,001 < 0,05$, begitu juga setelah dilakukan regresi kedua mengalami kenaikan dengan nilai t hitung -3,557, koefisien parameter -59,959 dengan probabilitas signifikan $0,003 < 0,05$ Sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan variabel moderating. Sehingga penelitian ini mendukung hipotesis (H_{a2}) yang diajukan. Hal ini menunjukkan bahwa CSR mampu memoderating hubungan kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan. Alasan CSR sebagai variabel moderating karena CSR sebagai sebuah gagasan yang berpijak pada *Triple bottom lines* (*financial, social, dan invironment*). Hal ini muncul karena kondisi keuangan tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Berdasarkan perspektif

ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan CSR. Kemudian alasan CSR sebagai variabel moderating adalah dengan keterlibatan aktivitas sosial sebagai wujud CSR sangat menunjang kegiatan bisnis dan akhirnya menguntungkan perusahaan itu sendiri, Sehingga *corporate social responsibility* diduga ikut memperkuat pengaruh tersebut.

B. Saran

Saran untuk peneliti selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya hendaknya menambah jumlah sampel penelitian dan juga melibatkan sektor industri yang lain agar mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan proksi kinerja keuangan melalui ROA, sedangkan pengungkapan *corporate social responsibility* melalui alokasi biaya. Selanjutnya diharapkan dalam penelitian mendatang hendaknya menggunakan proksi kinerja yang lain seperti : *Price Book Value* (PBV), *Economic Value Added* (EVA) atau *Earning Per Share* (EPS) akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh generalisasi.
3. Penelitian hanya menggunakan sampel yang sangat terbatas yaitu hanya 3 perusahaan manufaktur industri sub sektor semen yang terdaftar di BEI periode 2010-2015, selanjutnya diharapkan pada penelitian berikutnya dapat menambah sampel dengan memasukkan industri lainnya serta dapat memperpanjang waktu pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggitasari, Niyanti."Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan Struktur GCR sebagai variabel pemoderasi. Skripsi, fakultas Ekonomi dan Bisnis Diponegoro, 2012.
- Anto, MB Hendrie dan Astuti, Dwi Retno."Persepsi Stakeholder terhadap Pelaksanaan Corporate Social Responsibility: Kasus pada Bank Syariah di DIY,"*Jurnal Kajian Bisnis dan Manajemen*, Vol. 10 No. 1 Januari 2008.
- Asnawi, Nur dan Masyhdri. *Metodologi Riset manajemen perusahaan*.Malang: UIN-Malik Press 2011.
- Azheri, Busyra. *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011.
- Brigham dan Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2011.
- Cannons, Tom. *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2010.
- Dapertemen Agama RI. *Al-quran dan Terjemahannya*. Bandung: CV Penerbit Diponegoro.
- Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2012.
- Ghozali, Imam dan Anis, Chairi. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2012.
- Hadi, Nor. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2011.
- Hadiano,Muhammad Luthfi." Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, 2013.
- Harahap, Sofyan Syafri. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali pers, 2010.

- Hermawan, Sigit dan Maf'ulah, Afiah Nurul."pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi" dalam *jurnal Dinamika Akuntansi*, ISSN (6) 2085-4277, September 2014.
- Huda, Nurul dan Nasution, Mustafa Edwin. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana, 2008.
- Ikhsan, Arfan, *et. al. Analisis Laporan Keuangan*. Medan: Madenatera, 2016.
- Jumingan. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2008.
- Keown, Arthur J. *et. al. Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Macanan Jaya Cemerlang, 2008.
- Kuncoro, Mudrajad. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2003.
- Munawir. *Analisa Laporan Keuangani*. Yogyakarta: Liberty, 2009.
- Purwaningsih, Ni Kadek Irma dan Wirajaya, I Gde Ary."Pengaruh kinerja pada nilai perusahaan dengan CSR sebagai Variabel pemoderasi dalam *Jurnal Akuntansi*, ISSN: 2302-8556 Universitas Udayana 2014.
- Putri, Ayu Oktyas."Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dalam *Jurnal ilmu dan riset manajemen*, Volume 4, Nomor 4, April 2015.
- Rahardja, Budi. *Keuangan dan Akuntansi*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2007.
- Santoso, Singgih. *Mengambil SPSS untuk Multivariat*. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2006.
- Sudiyatno, Bambang dan Sari, Elen Puspita." Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan dalam *Jurnal Akuntansi* Vol.2, No. 1, Februari 2010.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methodes)*. Bandung: Penerbit Alfabeta, 2015.

Sudana , I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2011.

Subramanyam, K.R. dan Wild, John J. *Analisis Laporan Keuangan (financial statement analysis)*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2010.

Susanto. *Reputation-Driven Corporate Social Responsibility Pendekatan Strategic Management dalam CSR*. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2009.

Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.

Syamsuddin, Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2009.

Tarigan, Azhari Akmal. *Tafsir Ayat-ayat Ekonomi Al-qur'an*. Bandung: CitaPustaka Media Perintis, cet kedua 2014.

Umar, Husein. *Metode Riset Perilaku Konsumen Jasa*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 2008.

P, Sumadji , *et all. kamus Ekonomi Lengkap*. Jakarta: Wipress, 2006.

<http://ekonomi.kabo.biz/2011/07/teori-sinyal.html>. Diakses pada tanggal 07 Desember 2011 pukul 13.00 WIB.

<https://gustani.blogspot.co.id/2012/11/corporate-social-responsibility-csr.html> Diakses pada tanggal 1 februari 2012 pukul 20.00 WIB.

<http://bisniskeuangan.kompas.com>. Diakses pada tanggal 20 Januari 2015 pukul 00.36 WIB.

<http://market.bisnis.com/read/20160402/192/533824/2015-kinerja-emiten-semen-smgr-smcb-intp-lesu>. Diakses pada tanggal 02 April 2016 pukul 12.11 WIB.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

I. IDENTITAS PRIBADI

1. Nama : Nurul Pratiwi
2. NIM : 27.13.3.072
3. Tempat/TglLahir : Palembang, 17 Desember 1995
4. Pekerjaan : Mahasiswi
5. Alamat : Jln Pangkalan Brandan Ling V Desa Beras Basah
Kec. Pangkalan Susu Kab. Langkat

II. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. Tamatan SD Negeri 056031 Beras Basah, Berijazah Tahun 2007
2. Tamatan MTS.s (Pesantren Darussa'adah) P.Susu, Berijazah Tahun 2010
3. Tamatan SMA (Pesantren Darussa'adah) P.Susu, Berijazah Tahun 2013
4. Tamatan Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Berijazah Tahun 2017